



## SET Outlook &amp; Strategy

## SET Outlook

- คาดดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลงต่อ ตลาดไร้ปัจจัยช่วย นักลงทุนรอดูผลการประชุม Fed คืบนี้
- ตลาดรอการประชุมนัด Fed ในคืนนี้ คาดที่ 0.25% (หากมากกว่า 0.25% จะเป็นลบต่อตลาด) อีกทั้งปัญหาของการเจรจาเขตการค้าเสรีและปัญหาธนาคารของสหรัฐฯยังไม่จบโดยง่าย ธนาคารกลางของยุโรปจ่อขึ้นดอกเบี้ย เรามองว่านักลงทุนจะเริ่มซื้อพันธบัตร และทองคำ เพื่อลดความเสี่ยง
- เงินบาทของไทยเริ่มกลับมาแข็งค่า ล่าสุด 34.05 บาท/ดอลลาร์ ซึ่งมาจากท่องเที่ยว และส่งออกที่ออกมาดี
- กำไรตลาด คาดยังออกมาดี ถึงแม้จะได้รับผลกระทบจากต้นทุนที่สูงขึ้นเบื้องต้นรวมรอบจาก Bloomberg ซึ่งพบว่ากำไรอาจจะดีกว่าที่เคยคาด อาจสูงถึง 2.4 แสนล้านบาท -6% YoY; 55% QoQ
- การเมืองจับตา 2 สัปดาห์สุดท้ายของการเข้าสู่การเลือกตั้ง ว่าจะมีอะไรเปลี่ยนแปลงหรือมี Landslide หรือไม่ หลังจากที่มีมีการหาเสียงกันอย่างดุเดือดจากการชูนโยบายเด่น
- ตัวเลขเศรษฐกิจวันนี้ คือ ตัวเลขเงินเฟ้อของไทย (คาดชะลอลงที่ 1.7% จากเดิม 1.75%)

## Strategy

- เรายังแนะนำชะลอการลงทุน เน้นการถือเงินสด เนื่องจากตลาด(สัปดาห์) ยังขาดตัวแปรที่จะกลับมาหนุนตลาดในช่วงนี้ โดยเฉพาะเรื่องเศรษฐกิจ (สหรัฐฯ-จีน) ชะลอลงที่ มีผลมากกว่าตัวแปรอื่น
- ตัวเลข PMI ของจีน บ่งชี้เศรษฐกิจจะชะลอลง อาจกระทบต่อหุ้นเดินเรือ Logistics สินค้าโภคภัณฑ์ และอิเล็กทรอนิกส์
- เกาะกระแสตมนักลงทุนต่างประเทศ ที่ซื้อหุ้นไทยบาง sector คือ ธนาคาร (KBANK, BBL) และโรงพยาบาล (BH, BDMS)
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น WHA, BH, SISB ออก และนำ MAKRO, KBANK เข้ามาในพอร์ต หุ้นในพอร์ตประกอบด้วย MAKRO(10%), KBANK(10%), KTB(10%)

\* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

## Strategy Stock Pick

### MAKRO: (เป้าเชิงกลยุทธ์ 39.50 บาท) “ประเมินยอดขายต่อสาขาเพิ่ม Demand ในประเทศหนุน”

- ยอดขายต่อสาขา (SSSG) นับตั้งแต่ 2Q23E เดิมโต Demand ในประเทศฟื้นตัวต่อเนื่อง ประเมินรายได้รวมปี 2023 โต +6%YoY
- เน้นการลงทุนใน Defensive Stock ในช่วงเวลาที่ตลาดมีความผันผวน คาด Earning ที่ฟื้นตัวจะช่วยประคองราคาหุ้นให้ยืนอยู่ได้
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 1.14 หมื่น ลบ. และ 1.41 หมื่น ลบ. +48%YoY และ +24%YoY ตามลำดับ

## Technical : GPSC, INTUCH

## Derivative In Trend

## S50M23 : Trading Short

แนวรับ : 916-920 จุด  
แนวต้าน : 930-932 จุด  
Cut : 934 จุด

## ทองคำ: Trading Long

แนวรับ : 2000-2010 จุด  
แนวต้าน : 2024-2032 จุด  
Cut : 1997 จุด

## Company Report

- (+) ITC (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) Bottoming out
- (+) BBIK (ซื้อ/เป้า 160.00 บาท) 1Q23E จะ: new high ดีต่อเนื่องจากทั้งธุรกิจเดิมและ 2 บริษัทใหม่
- (-) BAM (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 16.00 บาท) 1Q23E ไม่สดใส cash collection ยังต่ำเป้า
- (0) BGRIM (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) คาดกำไร 1Q23E ฟื้นตัวได้ และมีแนวโน้มต่อเนื่องไปยัง 2Q23E

## Economic Outlook

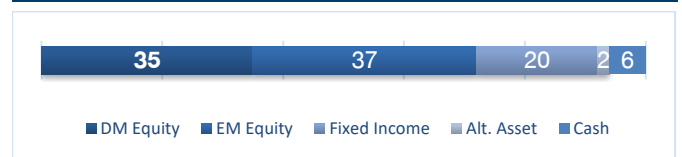
- ตลาดสหรัฐฯ ปิดลบ ดัชนี Dow Jones -1.08% ดัชนี S&P500 -1.16% และดัชนี Nasdaq -1.08% โดยได้รับแรงกดดันจากแรงขายในหุ้นเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม นำโดยกลุ่มพลังงาน กลุ่มการเงินและกลุ่มสื่อสาร ซึ่งคาดว่าเป็นผลมาจาก 1) ความกังวลเกี่ยวกับปัญหาธนาคารระดับภูมิภาคของสหรัฐฯ (regional bank) 2) ปัญหาการขยาย debt ceiling และ 3) ผลของทิศทางการดำเนินนโยบายทางการเงิน ส่งผลให้นักลงทุนลดความเสี่ยง ในแง่ของการลงทุนทางทีมยังคงแนะนำสัดส่วนการลงทุนบนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ที่ระดับ Slightly underweighted เนื่องจากทางทีมมองว่ายังคงมีปัจจัยกดดันจากการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ในช่วงกลางสัปดาห์

## What to Watch

ติดตามดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการบริการของสหรัฐฯประจำเดือน เม.ย. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าน่าจะออกมาที่ 51.8 เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้า ที่ 51.2 สะท้อนถึงอุปสงค์ในภาคการบริการที่ยังอยู่ในระดับที่ดี อย่างไรก็ตามทางทีมคาดว่าผลกระทบจากปัญหาในกลุ่มการเงินในสหรัฐฯ และการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่ผ่านมา มีโอกาสที่จะกลับมากดดันอุปสงค์ในฝั่งบริการในระยะถัดไป

Date	Major Events	Expected	Prior
03-May-23	EA Unemployment Rate Mar	6.60%	6.60%
	US ISM Services PMI Apr	51.80	51.20

## Asset Allocation



\*SAA 2020: DM equity 35% EM equity 35% Fixed Income 20% Cash 5% Alternative Investment 5%



## SET Review

## SET Recap

SET ปิดที่ 1,528.43 จุด ลดลง 0.69 จุด (-0.05%) มูลค่าการซื้อขาย 39,984.27 ล้านบาท ปัจจัยต่างประเทศ นักลงทุนรอดูผลการประชุม Fed และราคาน้ำมันปรับตัวลง ตัวแปรในประเทศ บริษัทในตลาดทยอยส่งงบ และไต่กลุ่มแบงก์ช่วยพยุงตลาด

## Most Active

1. KBANK  
2. DELTA  
3. KTB

## Top Gainers

1. TWZ  
2. SABUY  
3. TRITN

## Top Losers

1. MOSHI  
2. SGC  
3. BTG

## Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
ETRON	1989.88	9368.46	4.21%
BANK	5388.49	374.55	0.49%
CONMAT	538.22	8430.11	0.22%
ICT	2125.47	163.08	0.17%
<b>SET</b>	<b>39979.71</b>	<b>1528.43</b>	<b>-0.05%</b>
COMM	4221.43	36631.28	-0.05%
PROP	2399.45	256.79	-0.10%
ENERG	6144.43	21865.08	-0.13%
TRANS	2363.29	354.25	-0.34%
PETRO	856.46	873.82	-0.35%
HEALTH	1966.06	7252.8	-0.44%
MEDIA	408.61	38.94	-0.84%

## Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
<b>Bond</b>				
Foreign	13,805	13,806	(6,987)	15,805
<b>Stock</b>				
Foreign	1,487	1,487	(6,399)	(63,275)
Institution	(406)	(406)	416	5,936
Retail	(394)	(394)	7,200	61,753
Proprietary	(686)	(686)	(1,216)	(4,414)
<b>Futures</b>				
Foreign	9,799	9,799	(68,415)	(175,645)
Institution	(1,356)	(1,356)	(1,317)	36,284

## Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	791	1,364	1,923	1,923	-560
Indonesia	-14	-14	-14	814	1,260
Japan		2,556	34,505	34,505	13,964
Malaysia	-10	-42	-56	-56	-479
Philippines	1	1	1	35	-483
South Korea	-27	349	349	965	6,434
Sri Lanka	0	0	0	3	4
Taiwan	146	146	146	-2,406	5,912
Thailand	44	44	44	-187	-1,833
Vietnam	7	3	-108	-108	111

## Currency

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	101.96	(0.19)	-0.2	-1.6
USD-EUR	1.10	0.00	0.2	2.9
USD-GBP	1.25	(0.00)	-0.2	3.3
YEN-USD	136.6	(0.95)	-0.7	-3.9
CNY-USD	6.92	(0.00)	-0.1	-0.3
THB-USD	34.09	(0.14)	-0.4	1.6

## International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
<b>World</b>				
The Global Dow	3,935.81	(48.24)	-1.21	6.6
The Global Dow Euro	3,375.5	(40.90)	-1.20	3.2
DJ Global	491.51	(4.8000)	-0.97	6.7
Bloomberg World Index	379.76	(3.05)	-0.80	5.7
MSCI World	2,803.07	(30.53)	-1.08	7.7
MSCI Emergin Market	973.94	(2.80)	-0.29	1.8
MSCI Thailand	509.49	1.58	0.31	-7.2
<b>Americas</b>				
Dow Jones	33,684.53	(367.17)	-1.1	1.6
NASDAQ	12,080.51	(132.09)	-1.1	15.4
S&P 500	4,119.58	(48.29)	-1.2	7.3
<b>Europe</b>				
Stoxx Europe 600	461.08	(5.81)	-1.2	8.5
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,294.85	(64.46)	-1.5	13.2
France CAC 40	7,383.2	(108.30)	-1.5	14.0
German DAX	15,726.94	(195.44)	-1.2	13.0
UK FTSE 100	7,773.03	(97.54)	-1.2	4.3
<b>Asia-Pacific</b>				
MSCI AC Asia Pacific Index	160.76	0.21	0.1	3.2
Thailand SET Index	1,528.43	(0.69)	-0.1	-8.4
China Shanghai SE Composit	3,323.28	37.39	1.1	7.6
China Shenzhen CSI 300	4,029.09	40.67	1.0	4.1
Hong Kong Hang Seng	19,933.81	39.24	0.2	0.8
Philippines Philippines Stock Exchange	6,672.69	47.61	0.7	1.6
Indonesia Jakarta SE Composite	6,863.3	(52.41)	-0.8	0.2
Japan Nikkei	29,157.95	34.77	0.1	11.7
Singapore Straits Times	3,281.99	11.48	0.4	0.9
South Korea Korea Stock Exchange	2,524.39	22.86	0.9	12.1
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,049.12	9.49	0.9	4.2
Taiwan TaiwanWeighted	15,636.48	57.30	0.4	10.6

## Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,426.11	14.98	13.08	12.42	4.23
PHILIPPINE	6,672.69	14.71	12.65	11.74	2.40
SINGAPORE	3,281.99	13.17	10.84	10.52	4.65
KOSPI INDEX	2,506.28	12.89	14.55	10.12	2.06
TAIWAN	15,636.48	13.32	15.91	13.22	4.61
THAILAND	1,528.43	18.72	15.01	13.55	3.17
SET 50	927.01	18.91	16.37	14.86	2.82
INDAI	61,354.71	22.96	20.46	16.62	1.27
INDONESIA	6,863.30	16.00	13.88	0.39	3.62
VIETNAM	1,049.12	14.08	10.16	8.79	1.81
CHINA	3,483.63	15.20	11.39	9.94	2.56
SHANGHAI SE	3,323.28	15.19	11.39	9.92	2.56
HONGKONG	19,933.81	11.37	9.60	8.76	4.22
DOW JONES	33,684.53	19.48	17.27	15.70	2.08
S&P 500	4,119.58	19.70	18.82	16.93	1.68
NASDAQ	12,080.51	33.53	26.86	21.86	0.89
DAX INDEX	15,726.94	13.21	11.81	10.61	3.47
NIKKEI 225	29,157.95	23.97	17.39	15.30	2.02
Stock 600 (Europe)	461.08	13.92	13.19	12.05	3.40
MSCI WORLD	2,803.07	17.91	16.98	15.21	2.19

## Commodities

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	102.3	(1.34)	-1.3	-9.3
Crude Oil - WTI (spot month)	71.7	(4.00)	-5.3	-10.8
Crude Oil - Brent	75.3	(3.99)	-5.0	-12.4
Coal Newcastle (USD/Ton)	187.6	2.40	1.3	-53.6
Baltic Dry Index	1,576.0	(5.00)	0.0	4.0
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	204.1	(3.20)	-1.5	0.1
Sugar Futures (USD / lb.)	25.1	(0.40)	-1.6	39.8
Copper (LME) USD/Ton	8,490.0	(87.00)	-1.0	1.5
China Domestic Hot Rolled Steel	3,968.0	(22.00)	-1.0	-4.3
GOLD (spot)	2,016.7	34.12	1.7	10.5
Soybean	429.8	(5.50)	-1.3	-10.2

## Government Bonds

	Last	1-Day		YTD
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	3.96	(0.18)	-4.3	-10.5
US: 5-Year Bond	3.45	(0.19)	-5.1	-13.9
US: 10-Year Bond	3.42	(0.14)	-4.0	-11.6
US: 30-Year Bond	3.71	(0.10)	-2.5	-6.3



## Company Report

**(+) ITC (ซื้อ/เป้า 24.00 บาท) Bottoming out**

เราเริ่มต้นจัดท่าทีวิเคราะห์หุ้น ITC ด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 24.00 บาท อิง 2023E PER 22x โดยเราใช้ PER ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยหุ้น 3 บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียง (AAI, Yantai China Pet Foods, Petpal Pet Nutrition Technology) ที่ 24x เรามีมุมมองบวกต่อ ITC จาก 5 เหตุผลหลักดังนี้ 1) กำไรผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 1Q23 และจะทยอยดีขึ้น ตามตัวเลขส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงของไทยเดือน มี.ค. ที่กลับมาฟื้นตัว MoM ในรอบ 7 เดือน, 2) position แข็งแกร่งมากหากอิงจากรายได้โดยบริษัทเป็นอันดับที่ 2 ของเอเชีย และ Top 10 ของโลก, 3) มีแผนขยายฐานลูกค้าในจีนและยุโรปมากขึ้น ซึ่งจะทยอยเริ่มส่งมอบสินค้าตั้งแต่ 2Q23E, 4) โรงงานใหม่จะเริ่มผลิต 2Q23E (+18.7% p.a.) และจะมีแผนขยายกำลังการผลิตเพิ่มเติมในปี 2024E-25E (+15% p.a.), และ 5) แนวโน้มตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงปี 2022-26E ยังดีต่อเนื่อง +8% CAGR เราประเมินกำไรปกติปี 2023E/24E ที่ 3.2 พันล้านบาท/4.2 พันล้านบาท (-24% YoY/+30% YoY) โดย 2Q23E จะดีขึ้น QoQ และ 2H23E ฟื้นตัวมากขึ้น ซึ่งเราคาดการณ์สถานการณ์ inventory destocking ของลูกค้าจะกลับสู่ระดับปกติใน 2H23E หลังเริ่มเห็นสัญญาณลูกค้าทยอยกลับมาส่งคำสั่งซื้อ ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -15% และ -24% ใน 1 และ 3 เดือน จากกำไร 1Q23 ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม เราคาดการณ์กำไรผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 1Q23 และทยอยฟื้นตัวนับจากนี้ อีกทั้งมี catalyst จากแผนความคืบหน้าการเจรจาลูกค้าใหม่และการขยายกำลังการผลิต ซึ่งจะเริ่มเห็นความชัดเจนตั้งแต่ 2Q23E

**(+) BBK (ซื้อ/เป้า 160.00 บาท) 1Q23E จะ new high ติดต่อกันจากทั้งธุรกิจเดิมและ 2 บริษัทใหม่**

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 160.00 บาท อิง PEG ที่ 1.3 เท่า (-1SD จากค่าเฉลี่ย peer ที่ 1.5 เท่า, 2023E EPS อยู่ที่ 2.31 บาท, กำไรปกติปี 2023E-25E เติบโตเฉลี่ย +54% CAGR) เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 52 ล้านบาท (+85% YoY, +71% QoQ) เติบโตต่อเนื่องจาก 1) รายได้ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 263 ล้านบาท (+136% YoY, +89% QoQ) จากการเติบโตทั้งจากรธุรกิจเดิมของ BBK และ 2 บริษัทใหม่ ได้แก่ VDD และ Innoviz ที่เริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ 20 ก.พ.23 และ 2) ส่วนแบ่งกำไรจาก ORBIT ที่ดีขึ้นมากเป็น 9 ล้านบาท (+40% YoY, +244% QoQ) เนื่องจากสามารถรับรู้รายได้เพิ่มขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E เติบโตโดดเด่นตามเดิมที่ 252 ล้านบาท (+90% YoY) ทั้งนี้ กำไร 1Q23E จะคิดเป็น 21% จากทั้งปี สำหรับ 2Q-4Q23E จะยังคงดีขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง จากทั้งธุรกิจเดิมของ BBK ที่ยังคงเติบโตสูง และการขยายธุรกิจในพื้นที่ต่างประเศมากขึ้น รวมถึงจะได้ผลบวกจาก 2 บริษัทใหม่ (VDD และ Innoviz) ที่จะเริ่มรับรู้ผลการดำเนินงานเต็มที่ตั้งแต่ 2Q23E และจะยังส่งผลต่อเนื่องในปี 2024E ที่จะมีกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 365 ล้านบาท +45% YoY ราคาหุ้น outperform SET +50% ในช่วง 12 เดือน จากกำไรที่เติบโตสูง แต่กลับมา underperform SET -24% ในช่วง 3 เดือน ตามทิศทางหุ้นกลุ่ม tech ในต่างประเทศที่ปรับตัวลดลง ทั้งนี้ เรายังคงเป็นโอกาสในการเข้าซื้อ จากแนวโน้มกำไรปี 2023E-25E ที่ยังคงเติบโตสูงโดดเด่น และมีโอกาส upside จากดีล M&A ใหม่ ๆ ที่อยู่ระหว่างเจรจาเพิ่มขึ้นได้อีก ด้าน valuation ปัจจุบันเทรดที่ 2023E PER ที่ 40.2 เท่า คิดเป็น -1.5SD below 1.5-yr average PER ซึ่งเรายังคงมองว่า BBK คอสมรกดในระดับพรีเมียม จากกำไรที่เติบโตสูง โดย PEG ปัจจุบันอยู่ที่ 0.75 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย peers ที่ 1.5 เท่า

**(-) BAM (ซื้อ/ปรับเป้าลงเป็น 16.00 บาท) 1Q23E ไม่สดใส cash collection ยังต่ำเป้า**

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 16.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.2x (-2 SD below 3-yr average PBV) (เดิม 18.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.3x) จากการปรับลดกำไรสุทธิ และ de-rate PBV ลง เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 302 ล้านบาท (-3% YoY, -65% QoQ) โดยทรงตัว YoY จากรายได้ธุรกิจ NPL ที่เพิ่มขึ้นตามการเข้าซื้อหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ได้ผลกระทบจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น ด้านกำไรสุทธิ 1Q23E หดตัว QoQ จากรายได้และ cash collection ที่ลดลง QoQ เป็นปกติฤดูกาล เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -18% เป็น 2.88 พันล้านบาท (+6% YoY) และปี 2024E ลง -22% เป็น 3.11 พันล้านบาท (+8% YoY) จากการปรับ 1) ลดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิลงตามรายได้จากการขายทรัพย์สินใหญ่ที่ลดลง และต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น และ 2) เพิ่ม credit cost จาก cash collection ที่ยังไม่ดีขึ้นใน 1H23E สอดคล้องกับ cash collection 1Q23E ที่ต่ำกว่าเป้าบริษัท -3% ราคาหุ้น underperform SET -16% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากกำไร 1Q23E ที่จะอ่อนตัว QoQ ตามฤดูกาล อย่างไรก็ตามเราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานในที่เหลือของปีจะดีขึ้น QoQ หนุนโดยการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่บวกต่อ cash collection และการขาย NPA ที่สูงขึ้น, การเข้าซื้อหนี้เสียที่เร่งตัวมากขึ้นจาก 1-2 ปีก่อนที่ชะลอตัว โดยเฉพาะหนี้ SMEs ทำให้บริษัทมีทรัพย์สินขนาดเล็ก และใหญ่รองรับการขาย และจัดเก็บในอนาคตมากขึ้น รวมทั้งราคาหุ้นได้ปรับตัวลงมามากกว่า -23% YTD สะท้อนผลการดำเนินงาน 1H23E ที่ยังไม่ดีแล้ว โดยราคาปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดที่เพียง 2023E PBV ที่ 0.9x และมี dividend yield สูงถึง 5%

**(0) BGRIM (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) คาดกำไร 1Q23E ฟื้นตัวได้และมีแนวโน้มต่อเนื่องไปยัง 2Q23E**

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 50.00 บาท อิง DCF (WACC 5.0%, TG 0%) ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 1Q23E ที่ 339 ล้านบาท (+897% YoY, +101% QoQ) ฟื้นตัวเด่นจาก 1) ค่า Ft ที่ปรับขึ้นมาที่ 1.55 บาท/หน่วย (0.01 บาท/หน่วย ใน 1Q22 และ 0.93 บาท/หน่วยใน 4Q22) ซึ่งชัดเจน 2) ค่าก๊าซธรรมชาติที่ 480 บาท/MMBTU (+9% YoY, ทรงตัว QoQ) 3) ผ่านช่วง low season ของโรงไฟฟ้า QoQ ซึ่งส่งผลให้ประเมิน GPM อยู่ที่ 13.6% (+4.8ppt YoY, +2.1ppt QoQ) ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 2.1 พันล้านบาท (+459% YoY) หนุนโดยค่า Ft ที่ยังเป็นบวกเมื่อเทียบกับต้นทุนที่ลดลงหลังมี gap ที่ต้องจ่ายคืนหนี้ กฟผ. ทำให้ GPM ยังขยายตัวได้ YoY ในขณะที่แนวโน้มกำไร 2Q23E คาดฟื้นตัวต่อทั้ง YoY, QoQ จากค่า Ft ในระดับสูงและแนวโน้มค่าก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวลง ควบคู่กับการเข้า high season ของธุรกิจไฟฟ้า ราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียงตลาดในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาหลัง outperform มาตลอด คาดมาจากการขาดปัจจัยใหม่หลังประกาศผลประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทยมาแล้ว อย่างไรก็ตามเราประเมินหุ้นมีโอกาสกลับมา outperform ตลาดได้จากการประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทยเฟส 2 เพิ่มเติมอีกราว 3.7GW แล้วแนวโน้มผลประกอบการฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วงที่เหลือยังเป็นอีก key catalyst

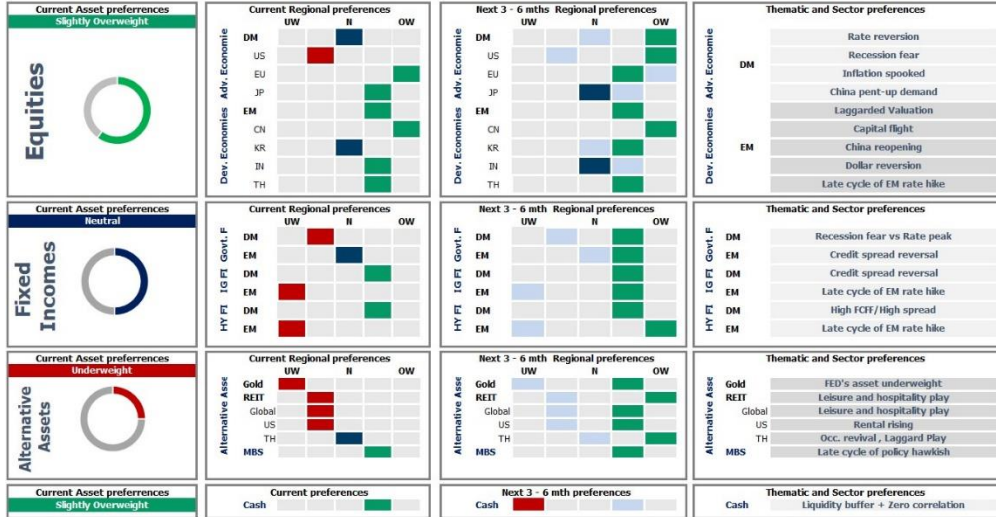


## Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงในวันอังคาร (2 พ.ค.) โดยตลาดถูกกดดันจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับวิกฤตการณ์ในภาคธนาคารของสหรัฐ รวมทั้งความกังวลที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมวันนี้ และความเสี่ยงที่สหรัฐจะเผชิญกับการฉุดรั้งชำระหนี้
- ดัชนีเว็ลส์อูทสาหกรรมดาวโจนส์ปิดที่ 33,684.53 จุด ร่วงลง 367.17 จุด หรือ -1.08%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,119.58 จุด ลดลง 48.29 จุด หรือ -1.16%, และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 12,080.51 จุด ลดลง 132.09 จุด หรือ -1.08%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบในวันอังคาร (2 พ.ค.) ที่ระดับต่ำสุดในรอบเกือบ 1 เดือน เนื่องจากหุ้นกลุ่มพลังงานร่วงลง และนักลงทุนจับตาการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) และธนาคารกลางยุโรป (ECB) ในสัปดาห์นี้
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ 461.08 จุด ลดลง 5.81 จุด หรือ -1.24% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ต้นเดือนเม.ย.
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,383.20 จุด ลดลง 108.30 จุด หรือ -1.45%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 15,726.94 จุด ลดลง 195.44 จุด หรือ -1.23% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,773.03 จุด ลดลง 97.54 จุด หรือ -1.24%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดร่วงลงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 5 สัปดาห์ในวันอังคาร (2 พ.ค.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าสหรัฐมีความเสี่ยงที่จะฉุดรั้งชำระหนี้ รวมทั้งวิตกว่าการเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและความต้องการใช้น้ำมัน
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนมิ.ย. ร่วงลง 4 ดอลลาร์ หรือ 5.3% ปิดที่ 71.66 ดอลลาร์/บาร์เรล
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ค. ร่วงลง 3.99 ดอลลาร์ หรือ 5% ปิดที่ 75.32 ดอลลาร์/บาร์เรล
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นเหนือระดับ 2,000 ดอลลาร์ในวันอังคาร (2 พ.ค.) เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับวิกฤตการณ์ในภาคธนาคารของสหรัฐเป็นปัจจัยหนุนแรงซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย ขณะที่นักลงทุนจับตาผลการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในวันนี้ตามเวลาสหรัฐ
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนมิ.ย. พุ่งขึ้น 31.10 ดอลลาร์ หรือ 1.56% ปิดที่ 2,023.30 ดอลลาร์/ออนซ์ ซึ่งเป็นระดับปิดสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 13 เม.ย. 2566

## Economic & Company

- **AOT บินทะยาน 234% ผู้โดยสารเร่งตัวได้อีก**  
 บิ๊ก AOT โชว์ผู้โดยสาร-เที่ยวบิน ไตรมาส 2/2566 (ม.ค.-มี.ค. 2566) สูง 234% สืบเนื่องโตต่อ เติบโตความแออัด นำเทคโนโลยี-นวัตกรรมเสริมศักยภาพงานภาคพื้น เปิดเครื่องเช็คอิน-เครื่องโหลดสัมภาระอัตโนมัติ พฤษภาคม 2566 นี้ ด้านวิทยุการบินคาดทั้งปี 2566 เที่ยวบินพุ่งแตะ 7.1 แสนเที่ยวบิน
- **DITTO ลงทุน SIT ฉลุย บุคขยายปีกต่างแดน**  
 ผู้ถือหุ้นไฟเขียว DITTO ถือหุ้น SIT 18% ซึ่งเป็นผู้ช่วยชาวด้านให้บริการในสนามบิน 1 ใน 3 ของโลก โดดริบท่องเที่ยว บมจ. กอดสัญญาจาก กทท.ดูแลสนามบิน 6 แห่งยาวถึงปี 2571 และรัฐบาลลาวอีก 18 ปี เล็งขยายฐานต่างแดนอีกกว่า 20 ประเทศ จ่อบุกสายได้สิ้นปีนี้
- **L&E แบล็กลิคแมน ไล่เกียร์ลุยประมูล รายได้โตต่อเนื่อง**  
 L&E ส่งซิกผลงานปี 2566 เติบโตต่อเนื่องจากปีก่อนที่มีรายได้ 3,220 ล้านบาท และอัตรากำไรที่คาดว่าจะเพิ่มตามต้นทุนที่ลดลง ไล่เกียร์เข้าประมูลงานภาครัฐ-เอกชน ที่ปีนี้คาดว่าจะมีปริมาณงานมากขึ้น เติบโตงานในมือปัจจุบันที่ราว 1,300 ล้านบาท
- **SABUY จัดเต็มซื้อหุ้นคืน เปิดใจกรณี SINGER**  
 SABUY ประกาศซื้อหุ้นคืนแบบจัดหนัก 1,090 ล้านบาท "ซูเกียสตี" ยืนยันควักเงินซื้อครบใน 2 เดือน ชี้ราคานี้คุ้มค่า ได้ดูแลผู้ถือหุ้นด้วย พร้อมลดทุนเพื่อสร้างผู้ถือหุ้น ยืนยันบริษัทมีเงินลงทุนต่อเนื่อง แยมศึกษาซื้อหุ้นคืนเพิ่มอีกหลังปรับโครงสร้างบริษัทลูก เปิดใจอาจ SINGER หลังผู้บริหารลาออก
- **SIRI จับตาโค้งแรกสตอรี่หุ้น 4 เดือนยอดโอนพุ่ง 9.2 พันล้าน**  
 SIRI เผยยอดโอน 4 เดือน พุ่ง 9,200 ล้านบาท ไต่จากช่วงเดียวกันของปีก่อน 28% ชี้คอนโดพร้อมอยู่โอนทะลัก นำด้วย XT พญาไท - XT ห้วยขวาง กวาดยอดโอนสูง แนวราบไทยยอดโอนจากผู้นำตัวจริงตลาดลึกชิวรี่ ทั้งนี้การาสีกรุงเทพฯพริททา และ บุราสี กรุงเทพฯพริททา ลูกค้าแห่โอนจากความเชื่อมั่นในแบรนด์แสนสิริ มีหุ้นโค้งแรกทำไรด์



**Thailand Equity: Slightly Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ Slightly Overweighted โดยช่วงก่อนหน้านี้นักลงทุนได้ขายทำกำไรบนตลาดหุ้นไทยขนาดเล็กถึงกลางไปบางส่วน หลังจากดัชนีหุ้นตัวกลางตัวเล็กของไทยปรับตัวขึ้น โดยในช่วงสั้นหากกับค่าตัวดัชนีดังกล่าวอาจมีการพักฐาน



**U.S. Equity: Slightly Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุน Underweighted จากผลการประชุมนโยบายการเงิน โดยมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 25bps ตามที่ตลาดคาดการณ์ และส่งสัญญาณระดับอัตราดอกเบี้ยปลายทางที่ระดับ 5.0% - 5.25% พร้อมคาดว่าจะคงระดับอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงนานจนถึงช่วงปลายปี สะท้อนถึงการให้น้ำหนักกับการแก้ปัญหาค่าเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง ทาง DAOL มองว่า FED พยายามรักษาสมดุลระหว่างเงินเฟ้อและสถานการณ์วิกฤตสภาพคล่องในกลุ่มธนาคาร ต่างจากที่ส่งสัญญาณไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะขึ้น 50bps ซึ่งอาจสร้างผลกระทบต่อธนาคารขนาดเล็กอีกและกดดันปัญหา Bank run อีกระลอก อย่างไรก็ตาม DAOL มองว่าตลาดสหรัฐฯ นั้นมี Valuation ค่อนข้างแพงหากเปรียบเทียบกับตลาดยุโรปและมีอัตราการเติบโตที่ค่อนข้างต่ำและตลาดฟื้นตัวจากประเด็นการผ่อนคลายปัญหา Bank run ค่อนข้างมากทำให้ Upside ต่อจากนี้ค่อนข้างจำกัด



**Europe Equity: Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในยุโรป ระดับ Overweighted หลังการเปิดประเทศของจีน เป็นผลส่งเสริมด้านอุปสงค์ในสินค้าอุปโภคบริโภครวมทั้งสินค้าฟุ่มเฟือยที่มาจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งทำให้โอกาสในการฟื้นตัวของ GDP ใน Q4 มีมากขึ้น อีกทั้งปัจจัยด้านราคาพลังงานและค่าแรงที่ปรับขึ้นน้อยกว่าที่ตลาดมองไว้ และดอกเบี้ยนโยบายเข้าใกล้จุดสูงสุด รวมถึงการประเมินมูลค่ายังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ระดับ -1.5.D



**Japan Equity: Slightly Overweighted** คมน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นที่ Slightly Overweighted หลังตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงต่อเนื่องมาที่ระดับ 3.2% ในเดือน มี.ค. (จาก 3.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับฟื้นตัวต่อเนื่อง มายันที่ระดับ 49.5จุด ในเดือน เม.ย. (จากจุดต่ำสุดในรอบ 12 เดือน ที่ 47.7จุด ในเดือน ก.พ.) รวมถึงในการคาดการณ์การยังอยู่ที่ระดับราว 55 จุด รวมถึงนโยบายการเงินที่ยังคงทิศทางผ่อนคลายที่ดอกเบี้ยระยะสั้นที่ -0.1%



**China Equity: Overweight** คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นจีนสู่ระดับ Overweighted หลังจากทางการจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งส่งผลให้ GDP จีนไตรมาสที่ 1 ปรับตัวขึ้น 4.5% สูงกว่าคาดการณ์ที่ 4 และ ไตรมาสก่อนที่ 2.9% โดยตัวเลขค่าปลีกขยายตัวอย่างรวดเร็วในเดือน มี.ค. ที่ 10.9 YoY (เทียบรอบ ม.ค.-ก.พ. ที่ 3.5%) สะท้อนว่าการบริโภคภายในประเทศมีแนวโน้มดีต่อเศรษฐกิจมากขึ้น และเงินเฟ้อในเดือน มี.ค. ยังอยู่ในระดับต่ำอยู่ที่ 0.7% (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 1%)



**Emerging Equity: Slightly Overweight** เพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน EM ที่ระดับ Slightly Underweight หลังจากจากเพิ่มน้ำหนักในตลาดหุ้นอินเดีย ด้วยปัจจัยที่ธนาคารกลางอินเดียชะลอการปรับดอกเบี้ยนโยบายและแนวโน้มเงินเฟ้อชะลอตัวลง นอกจากนี้คาดการณ์ของนักลงทุนในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯใกล้จุดสูงสุด ส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง ทำให้หากมองว่าประเด็นดังกล่าวจะเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดหุ้นเกิดใหม่



**Gold: Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023 ประกอบกับสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างพันธบัตรมีความน่าสนใจมากกว่า หลัง Yield โดยรวมปรับตัวขึ้นมา



**Oil: Underweight** ราคาแก่น้ำมันลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ



**Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweighted** คมน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023

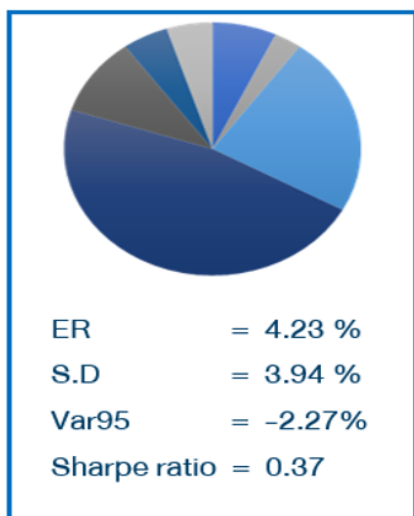


**Fixed Income: Neutral** คมน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ในระดับ Neutral โดยเน้นไปที่ตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด

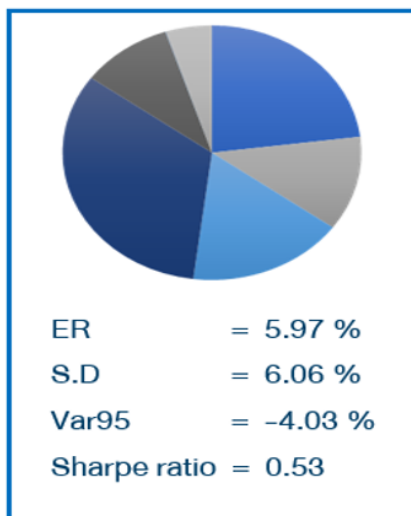


## Strategic Asset Allocation Recommendation

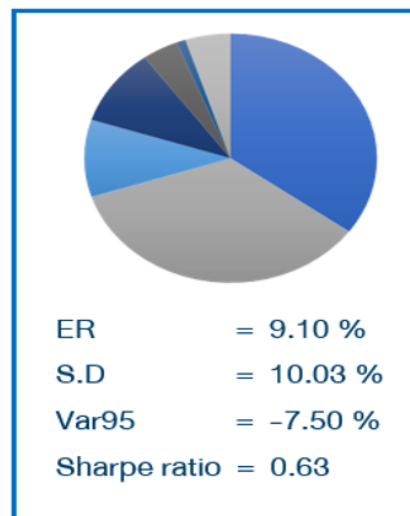
## Conservative



## Balance



## Growth



■ DM Equity ■ EM Equity ■ EM Bond ■ DM bond  
■ Global Reit ■ Gold ■ Oil ■ Cash

Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	NT	NT	7.00%	3.00%	0.00%	23.0%	15.50%	0.00%	35.0%	24.50%	0.00%
	U.S.	UW	UW		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		3.00%	0.00%		5.00%	0.00%		8.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		1.00%	0.00%		2.50%	0.00%		2.50%	0.00%
	Overall EM portion	NT	OW	3.00%	4.00%	3.00%	12.00%	8.00%	2.00%	35.00%	26.00%	0.00%
	China	OW	OW		2.00%	0.00%		5.50%	0.00%		8.00%	0.00%
	Korea	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	India	NT	OW		1.00%	1.00%		2.00%	2.00%		2.00%	2.00%
	Thailand	OW	OW		0.00%	0.00%		0.50%	0.00%		1.00%	0.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	8.00%	-3.00%	5.0%	11.00%	-4.00%	5.0%	6.00%	-2.00%
Fixed Income	Government Bond	UW	UW			0.0%			0.0%			0.0%
	DM	UW	UW	48.00%	38.00%	0.00%	33.0%	23.00%	0.00%	10.0%	0.00%	0.00%
	EM	NT	NT	25.00%	25.00%	0.00%	17.0%	17.00%	0.00%	10.0%	10.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	OW	OW	0.00%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%	0.0%	10.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

\*\*นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนและ RM สามารถที่จะลงทุนและตัดสินใจได้ง่ายขึ้น



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

## CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

## สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

## IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

## DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

**Disclaimer:** Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800